

兴证期货·研发产品系列

天胶 弱势回调

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

林惠

从业资格编号:

F0306148

咨询资格编号:

Z0012671

刘佳利

从业资格编号:

F0302346

咨询资格编号:

Z0011391

施海

从业资格编号:

F0273014

咨询资格编号:

Z0011937

刘倡

从业资格编号:

F0324149

联系人:

施海

电话: 021-20370945

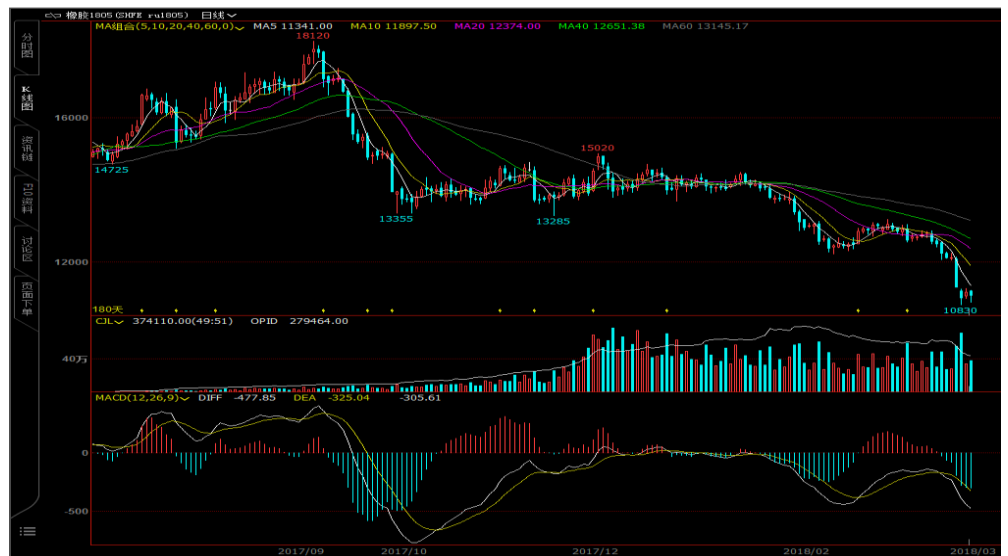
邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年3月29号 星期四

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 100 元, 至 11075 元, 跌幅为 0.89%, 远
期合约 RU1809 终盘收跌 105 元, 至 11450 元, 跌幅为 0.91%。



周边市场行情

以下为 3 月 27 日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日
泰国 RSS3 (11 月)	1.7 美元/公斤	1.7 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.45 美元/公斤	1.4 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1170 美元/吨	1180 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1270 美元/吨	1280 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.36 美元/公斤	1.33 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.77 美元/磅
泰国 USS3	44.66 泰铢/公斤	43.63 泰铢/公斤

注: 上述报价来自泰国、印尼和马来西亚的贸易商, 并非上述国家政府机构提供的官方报价。

1. 供需关系分析

国内产区陆续开割对市场情绪形成负面影响。

今年国内产区天气良好, 无干旱、白粉病等不利因素困扰, 垦区农场橡胶树

落叶率高达 98%，整体开割时间预计较去年提前 1 个月。

目前海南东南部地区已零星开割，工厂尚未开工，全面开割时间或统一至清明节后。云南西双版纳产区部分胶厂已经开始收胶。

库存方面，截至 3 月 2 日，青岛保税区总库存为 25.42 万吨，较 1 月中旬增加 0.79 万吨，增幅 3.21%。

在贸易商库存积压的背景下，下游买方的话语权提升，采购节奏相应放缓。目前出库较少，入库困难，中游流动性偏低。

政策方面，此前泰国政府提出 2018 年 1—3 月限制天然橡胶出口以提振胶价计划，减少额为 2015 年和 2016 年 1—3 月出口量平均值的 20%。

这使得泰国各工厂均受到不同程度影响，出口订单减少，工厂货物库存积压较为严重，发货船期推迟，工厂胀库明显。

目前橡胶中上游环节均处于被动累库阶段。

前两年国内汽车市场的高增长主要来自超限超载治理、购置税优惠等政策刺激，进入 2018 年后政策边际效应弱化，汽车产销难以出现大的增量。

同时，与轮胎行业相关的房地产、钢铁、煤炭、物流运输等行业暂无转好迹象，对全钢胎尤其是载重胎的需求热情明显下滑。

据了解，一季度轮胎厂的出货主要集中在经销商环节，为贸易层面的库存流转，缺乏终端需求的实际支撑。

2018 年中国政府继续推进污染防治，同时开始推行生态环境损害赔偿制度，完善生态补偿机制。环保执法趋严对轮胎企业产生较大影响。

以山东省东营市为例，今年加大了对“环评未完全通过就开工建设或投入生产”的企业处罚力度。

2017 年上半年一些大型轮胎企业被罚款 5 万—10 万元，而最新公布数据显示，具有类似问题的轮胎企业被责令停产，并处罚金 20 万元。

同时深入推进供给侧结构性改革，继续破除无效供给。

这一系列措施实施后大批“作坊式”轮胎工厂难逃被淘汰的命运。

一季度，在内销疲弱的情况下，轮胎终端消费更多靠出口市场支撑。

2018 年 1 月中国出口轮胎 42212.6 万条，相比去年同期增加 2.6%。其中，出口至美国的卡客车胎和乘用车胎分别增长 17.5% 和 6.8%，贡献较大比重。

国内轮胎出口占比较大，约占总产量的 35%。

虽然近年来为了规避贸易摩擦，轮胎企业积极开拓新兴市场，但目前美国仍是最大的出口目的地。

而 2018 年 3 月 22 日，美国总统特朗普签署总统备忘录，指令有关部门对从中国进口约 600 亿美元商品大规模加征关税，并限制中国企业对美投资并购，这对下游平淡的需求来说无疑雪上加霜。

2. 核心观点

虽然受泰国等产胶国多种措施调控胶市、轮胎产业消费需求平稳、印度消费强劲等利多因素作用，但又受供需关系过剩、产区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、日元回升等利空影响，沪胶虽然短线技术性反弹，但中期上涨空间有限，后市可能回归低位波动，建议宜以逢高沽空为主，仅供参考。

3. 后市展望及策略建议

目前国际国内橡胶市场受制于多空交织的中性因素的作用，橡胶现货和期货市场价格虽然短线剧烈震荡，甚至技术性反弹，中期仍可能持续区域性震荡整理。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。